

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

LUIZ ANTONIO RIBEIRO

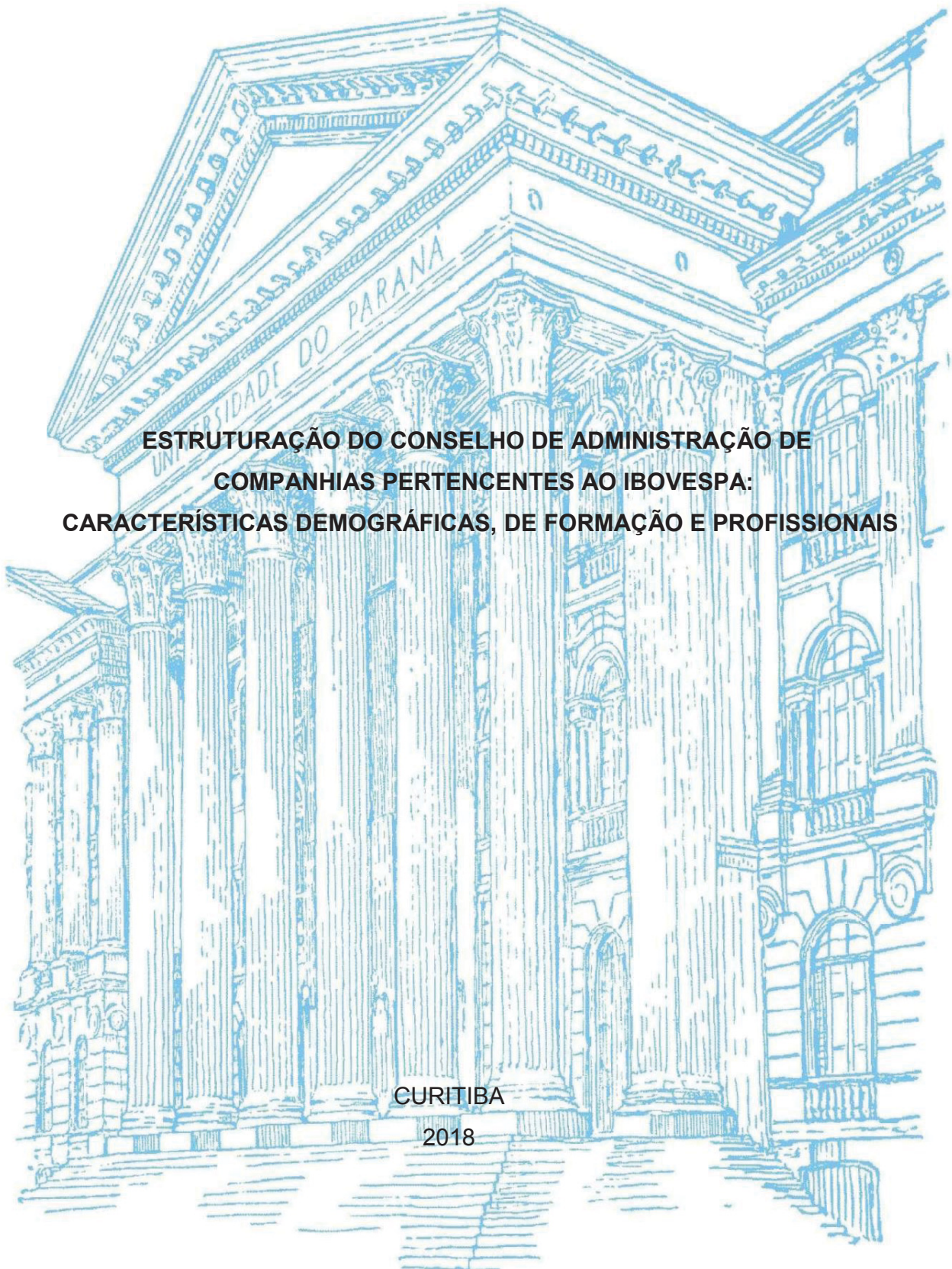
**ESTRUTURAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DE  
COMPANHIAS PERTENCENTES AO IBOVESPA:  
CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS, DE FORMAÇÃO E PROFISSIONAIS**

CURITIBA  
2018

L. A. RIBEIRO

ESTRUTURAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DE COMPANHIAS PERTENCENTES AO  
IBOVESPA: CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS, DE FORMAÇÃO E PROFISSIONAIS

2018



LUIZ ANTONIO RIBEIRO

**ESTRUTURAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DE  
COMPANHIAS PERTENCENTES AO IBOVESPA:  
CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS, DE FORMAÇÃO E PROFISSIONAIS**

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Especialista, Curso de Especialização em Controladoria, Departamento de Ciências Contábeis, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto

CURITIBA

2018

## **AGRADECIMENTOS**

Ao Professor Romualdo Douglas Colauto, pelas orientações que despertaram o interesse do aluno em continuar sua trajetória acadêmica após o término da Especialização em Controladoria.

Ao Prof. Jackson Ciro Sandrini, pelas contribuições administrativas ao longo do curso de Especialização em Controladoria.

À Secretaria dos Cursos de Especialização em Ciências Contábeis, pelas informações precisas e pelo atendimento exemplar.

A todos que de alguma forma contribuíram para a realização deste estudo.

## **RESUMO**

O conselho de administração, expressando as características de seus membros, influencia as estratégias e, conseqüentemente, o desempenho das empresas. As empresas pertencentes ao Ibovespa são as que mais influenciam o mercado acionário brasileiro. O objetivo desta pesquisa descritiva é contribuir para a ampliação do conhecimento sobre a estruturação do conselho de administração das empresas do Ibovespa, descrevendo as características demográficas, de graduação e profissionais de seus conselheiros. Os dados do estudo referem-se ao ano de 2017 e foram obtidos a partir dos relatórios de referência de 64 empresas participantes da carteira do Ibovespa em 20/06/2018. 590 membros do conselho de administração foram identificados. Entre os resultados da pesquisa destacam-se: predominância de conselhos de administração com 8 a 9 conselheiros; uma pequena participação feminina; maioria de diretores com idade superior a 55 anos; predominância da graduação em engenharia, seguida da graduação em ciências sociais aplicadas; forte influência do acionista controlador na eleição de conselheiros; e, frequência significativa de mandato igual a 1 ano.

Palavras-chave: Conselho de administração. Características. Ibovespa.

## **ABSTRACT**

The board of directors, expressing the characteristics of its members, influences the strategies and, as a consequence, the performance of the companies. The companies belonging to the Ibovespa are those that most influence the Brazilian stock market. The purpose of this descriptive research is to contribute to the expansion of the knowledge about the structuring of the board of directors of Ibovespa companies, describing the demographic, graduation and professional characteristics of its board members. The data of the study refer to the year 2017 and were obtained from the reference reports of 64 companies participating in the Ibovespa portfolio on 06/20/2018. 590 board members from the board of directors were identified. Among the research results stand out: predominance of boards of directors with 8 to 9 board members; a little female participation; a majority of directors with ages greater than 55 years; predominance of engineering graduation, followed by graduation in applied social sciences; strong influence of controlling shareholder in the election of board members; and, significant frequency of term of office equal to 1 year.

Keywords: Board of Directors. Characteristics. Ibovespa.

## **LISTA DE QUADROS**

QUADRO 1 – REGULAMENTAÇÃO DA B3 PARA O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	9
QUADRO 2 - PAPÉIS E ATIVIDADES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NAS EMPRESAS LISTADAS NO BRASIL, PERÍODO DE 1998 A 2007 .....	11
QUADRO 3 – EMPRESAS ANALISADAS .....	16

## LISTA DE TABELAS

TABELA 1 –	COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO – ESTUDO KPMG .....	10
TABELA 2 –	ESTATÍSTICA DESCRITIVA DO TAMANHO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	18
TABELA 3 –	ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS IDADES DOS CONSELHEIROS .....	20
TABELA 4 –	CARGOS DE CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO NAS EMPRESAS ANALISADAS .....	23
TABELA 5 –	CARGOS PERTENCENTES APENAS AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	25
TABELA 6 –	CARGOS PERTENCENTES À DIRETORIA E AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	25



## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – TAMANHOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	18
GRÁFICO 2 – GÊNERO DOS MEMBROS DOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO ....	19
GRÁFICO 3 – DISTRIBUIÇÃO DAS IDADES DOS CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO .....	20
GRÁFICO 4 – QUANTIDADE DE GRADUAÇÕES POR CONSELHEIRO .....	21
GRÁFICO 5 - GRADUAÇÕES MAIS FREQUENTES ENTRE OS CONSELHEIROS ...	21
GRÁFICO 6 - GRADUAÇÕES MAIS FREQUENTES - AGRUPANDO ENGENHARIAS .	22
GRÁFICO 7 – PÓS-GRADUAÇÕES INFORMADAS PELOS CONSELHEIROS .....	22
GRÁFICO 8 - TIPO DE ÓRGÃO DA ADMINISTRAÇÃO QUE PERTENCEM OS CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO E ELEIÇÃO PELO CONTROLADOR .....	24
GRÁFICO 9 - FREQUÊNCIA DOS MANDATOS DE CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO .....	26



## **LISTA DE SIGLAS**

B3	Brasil Bolsa Balcão
BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
CA	Conselho de Administração
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
KPMG	Marca própria da KMPG Auditoria, Serviços Fiscais e Assessoria

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>4</b>
1.1	CONTEXTO E PROBLEMA .....	4
1.2	OBJETIVOS .....	6
1.3	JUSTIFICATIVAS .....	7
<b>2</b>	<b>REVISÃO DE LITERATURA .....</b>	<b>8</b>
2.1	ESTRUTURAÇÃO E ATRIBUIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	8
2.2	CARACTERÍSTICAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	13
<b>3</b>	<b>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....</b>	<b>15</b>
3.1	CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA .....	15
3.2	DELIMITAÇÃO DA AMOSTRA DE PESQUISA .....	15
3.4	LEVANTAMENTO DE DADOS E INFORMAÇÕES .....	16
<b>4</b>	<b>DESCRIÇÃO DOS DADOS .....</b>	<b>18</b>
4.1	TAMANHO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....	18
4.2	CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS .....	19
4.3	CARACTERÍSTICAS DE FORMAÇÃO .....	20
4.4	CARACTERÍSTICAS PROFISSIONAIS .....	23
<b>5</b>	<b>CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....</b>	<b>27</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>28</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Nesta parte inicial é apresentada a importância do conselho de administração, da sua estruturação e das suas características no contexto do relacionamento das companhias com o mercado de ações brasileiro e das regulamentações que estão sujeitas para atuarem neste mercado. A problemática, os objetivos e as justificativas da pesquisa também são detalhados nesta introdução.

### 1.1 CONTEXTO E PROBLEMA

Com o acirramento da competição global, a instabilidade das economias e seus efeitos sobre a oferta de crédito, o mercado de ações se apresenta às empresas como alternativa de aquisição de melhores condições financeiras para viabilizar seus projetos de investimentos. A busca pela preservação e longevidade, considerando as vantagens do baixo comprometimento de caixa e da natureza permanente da captação, faz com que as empresas cada vez mais dependam da participação de acionistas (ASSAF NETO, 2005).

Manter e ampliar a participação de acionistas, os quais são motivados pelo interesse de participação nos resultados e pelas oportunidades de ganho com a compra e venda de ações, têm demandado uma série de esforços das empresas. Parte destes esforços de relacionamento com o mercado de ações tem sido orquestrada pela governança corporativa. De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015, p. 20), as boas práticas de governança corporativa têm “a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos”.

O sistema de governança corporativa é amplo, de forma não exaustiva, compreende: (i) princípios de funcionamento; (ii) ações de direção, monitoramento e incentivo, (iii) órgãos de conselho de administração, diretoria, fiscalização e controle; (iv); informações e relacionamentos entre as partes envolvidas (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015).

Compete ao conselho de administração assegurar o bom funcionamento do sistema de governança corporativa da empresa, sendo seu principal componente, atuar como órgão colegiado do processo decisório, garantindo o direcionamento estratégico da empresa. Entre as atribuições do conselho de administração, faz parte zelar pela observação dos princípios, dos valores e do objeto social da empresa. Cabe ainda ao conselho de administração monitorar a diretoria, atuando como elo entre esta e os sócios (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015).

A importância da governança corporativa se dá pelo reconhecimento dos participantes e observadores do cenário empresarial do seu valor para a melhoria do desempenho das empresas e percepções dos investidores. Na busca da boa governança corporativa são formatados princípios, códigos e regulamentos pelas bolsas de valores e demais grupos competentes, bem como leis pelos órgãos regimentais. No mundo inteiro existem mais de sessenta códigos de governança corporativa e um grande número leis regionais, nacionais e internacionais. (CARVER; OLIVER, 2003). A governança começa e termina com o conselho de administração (GEORGE, 2002). A importância fundamental da governança corporativa se reflete na regulamentação do conselho de administração, das suas atribuições e estrutura.

No Brasil, as atribuições e a estruturação do conselho de administração são definidas pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e pelas recomendações da CVM sobre governança corporativa, publicadas em junho de 2002. Recomendações mais atualizadas e abrangentes constam no Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas, publicado em 2016, elaborado pelo Grupo de Trabalho Interagentes, do qual a CVM também participa.

Hilb (2009, p. 81) considera que conselhos de administração com composição homogênea, sem diversidade de papéis, disciplinas, culturas, idades, sexo, perfis demográficos e competências, tendem a desempenhar suas atribuições de forma menos diligente. Hilb (2009, p. 99) defende que a estruturação do conselho de administração seja feita conforme o tamanho da empresa. Recomenda que uma empresa pequena deve ter pelo menos três conselheiros; uma empresa média, em torno de cinco e uma empresa grande, próximo de sete conselheiros. Recomenda que o conselho de administração seja “deliberadamente selecionado, estratégico,

diversificado, responsável, dirigente e controlador, composto por três, cinco ou sete membros, dependendo do tamanho da empresa”.

Possivelmente muitas empresas conhecidas que deixaram de existir, tais como Banco Bamerindus do Brasil S/A, Hermes Macedo S/A e Prosdócimo S/A, apresentaram situações de desempenho financeiro relacionado à estruturação e às características de seus conselhos de administração.

Conhecida a importância, a forma e a extensão da atuação do conselho de administração, evidencia-se relevante descrever a estrutura do conselho de administração e suas características, principalmente das companhias pertencentes ao Ibovespa, principal indicador de desempenho dos ativos mais negociados e representativos do mercado de ações brasileiro. O Ibovespa é “composto pelas ações e *units* exclusivamente de ações de companhias listadas na B3 que atendem aos critérios de inclusão descritos em sua metodologia”. (B3 Brasil Bolsa Balcão, 2018).

Assim, a partir da pesquisa, pretende-se responder a seguinte questão-problema: **quais as características demográficas, de formação e profissionais do conselho de administração de companhias que pertencem ao Ibovespa?**

## 1.2 OBJETIVOS

O objetivo geral da pesquisa consiste em identificar as características demográficas, de formação e profissionais do conselho de administração de companhias que pertencem ao Ibovespa.

Os objetivos específicos são:

- (a) levantar as características demográficas do conselho de administração de companhias que pertencem ao Ibovespa;
- (b) mostrar as características de formação do conselho de administração de companhias que pertencem ao Ibovespa;
- (c) descrever as características profissionais do conselho de administração das companhias que pertencem ao Ibovespa.

### 1.3 JUSTIFICATIVAS

Do ponto de vista teórico, o conselho de administração tem recebido incontáveis estudos. Em geral, os estudos focam os papéis, as atribuições, as características, o funcionamento, as políticas, a aderência a códigos e regulamentos do conselho de administração, por exemplo: (1) Azevedo (2009) investigou os papéis do conselho de administração em empresas listadas no Brasil; (2) Andrade et al (2009) analisaram a relação do conselho de administração com valor de mercado e desempenho; (3) Dani et Al (2017) buscaram relacionar as características do conselho de administração com o desempenho empresarial; (4) Gondrige et. al (2012) relacionaram a estrutura do conselho de administração e o valor das companhias brasileiras; (5) Dutra e Saito (2002) analisaram a composição do conselho de administração em um conjunto de companhias abertas brasileiras.

No entanto, foram observados poucos estudos sobre as características demográficas, de formação e profissionais **do conselho de administração de companhias que pertencem ao Ibovespa**, sendo esta a lacuna que o estudo pretende preencher.

Do ponto de vista prático, o estudo das características demográficas, de formação e profissionais do conselho de administração das companhias que pertencem ao Ibovespa pretende contribuir para a ampliação do conhecimento sobre companhias que mais influenciam o mercado de ações brasileiro.

Como contribuição acadêmica e profissional, os resultados apresentados podem servir como fonte de dados para novos estudos. A pesquisa por meio de seus resultados descritivos pretende estimular o desenvolvimento de estudos comparativos entre as companhias que pertencem ao Ibovespa e as demais companhias do mercado de ações brasileiro.

Resumindo as justificativas, a proposta deste trabalho é contribuir para a ampliação do conhecimento sobre companhias que pertencem ao Ibovespa e para a realização de estudos comparativos entre estas e as demais companhias do mercado de ações brasileiro.

## 2 REVISÃO DE LITERATURA

Na revisão de literatura são contemplados aspectos formais de estruturação e atribuição do conselho de administração, recomendados e regulamentados para as companhias brasileiras de capital aberto privadas que negociam ações na B3 - Brasil Bolsa Balcão. Também foram inventariados estudos que tratam das características do conselho de administração, constituindo assim uma base de conhecimentos adequada à descrição dos dados e à sustentação das conclusões da pesquisa.

### 2.1 ESTRUTURAÇÃO E ATRIBUIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

A Lei nº 6.404 - Lei das Sociedades por Ações, de 15 de dezembro de 1976 no Artigo 140, regulamenta a composição do conselho de administração das companhias ou sociedades anônimas. Deverá ser composto por, no mínimo, três membros eleitos pela assembleia-geral e por ela destituíveis a qualquer tempo. Deve o estatuto das companhias estabelecer: o número de conselheiros ou o máximo e mínimo permitidos; o processo de escolha e substituição do presidente do conselho; o modo de substituição dos conselheiros; o prazo de gestão, que não poderá ser superior a três anos, permitida a reeleição.

As atribuições legais do conselho de administração são definidas pelo Artigo 138, que confere a atribuição de administrador, somente se assim dispuser o estatuto, e confere ao conselho de administração a caracterização de órgão colegiado, estabelecendo sua obrigatoriedade para as companhias de capital aberto e para as de capital autorizado. A definição das atribuições continua no Artigo 142, que estabelece as competências do conselho de administração. Compete ao conselho de administração: orientar os negócios da companhia; eleger e destituir os diretores, fixar suas atribuições; fiscalizar a gestão dos diretores, examinar registros, contratos e quaisquer outros atos; convocar assembleia-geral; manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria; deliberar, quando autorizado pelo estatuto, sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição; se o estatuto não dispuser em



contrário, autorizar a alienação de bens, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros, escolher e destituir auditores independentes.

As companhias listadas na B3 - Brasil Bolsa Balcão são classificadas em diferentes segmentos de listagem, conforme perfis predefinidos, do segmento de listagem chamado de Básico até o segmento especial de listagem chamado de Bovespa Mais. Cada segmento de listagem sujeita a empresa dele participante à sua respectiva regulamentação. A regulamentação do conselho de administração referente a cada segmento de listagem é apresentada no QUADRO 1.

QUADRO 1 - REGULAMENTAÇÃO DA B3 PARA O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

<b>Segmento de Listagem</b>	<b>Composição do conselho de administração</b>	<b>Vedação à acumulação de cargos</b>
Novo Mercado	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)
Nível 2	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)
Nível 1	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)
Básico	Mínimo de 3 membros (conforme legislação)	Não há regra
Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos	Não há regra

FONTE: ADAPTADA DE B3 (BM&FBOVESPA) (2017)

A regulamentação da B3 - Brasil Bolsa Balcão para constituição do conselho de administração, detalhada no QUADRO 1, define quantidades mínimas de conselheiros, percentuais de conselheiros independentes e vedações à acumulação de cargos.

Estudo da KPMG denominado Governança Corporativa e o Mercado de Capitais Brasileiro 2016/2017 - 11ª edição, realizado em 2016 tendo por base 223 formulários de referência de companhias abertas brasileiras, divididas em grupos de acordo com os níveis diferenciados de governança estabelecidos pela B3 - Brasil Bolsa Balcão, demonstra como as companhias compuseram seus conselhos de administração em termos de quantidade de conselheiros, percentuais de conselheiros independentes

e acumulação de cargos. Esta composição é apresentada na TABELA 1, na próxima página.

TABELA 1 - COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO - ESTUDO KPMG

<b>Segmento de Listagem</b>	<b>Quantidade de membros no conselho de administração</b>	<b>% de conselheiros independentes</b>	<b>Cargos CEO x Chairman separados</b>
Novo Mercado	7,2	38%	100%
Nível 2	8,2	34%	100%
Nível 1	8,8	16%	100%
Básico	5,8	13%	71%

Fonte: KPMG (2016).

O estudo da KPMG demonstrou os percentuais de cumprimento da regulamentação de vedação à acumulação de cargos de presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa, nos diferentes segmentos de listagem da amostra estudada.

De acordo com IBGC (2016, p. 29) as atribuições do conselho de administração devem ser: preservar os princípios, valores, objeto social e sistema de governança da companhia, prevenir e administrar conflitos de interesses, buscar que cada parte receba benefício apropriado e proporcional à sua participação e risco, considerando os interesses de longo prazo da companhia, os impactos decorrentes de suas atividades na sociedade e no meio ambiente e os deveres fiduciários de seus membros.

Sobre a composição do conselho de administração, o IBGC (2016, p. 30) defende o princípio que “deve ter membros de perfil diversificado, número adequado de conselheiros independentes, e tamanho que permita a criação de comitês, o debate efetivo de ideias e a tomada de decisões técnicas, isentas e fundamentadas.”. A fundamentação do princípio, é que: (i) a diversidade de perfis possibilita pluralidade de argumentos e tomadas de decisão com maior qualidade e segurança; (ii) um número excessivo de membros pode ocasionar custo significativo e dificultar a tomada de decisões efetiva e tempestiva; (iii) um número muito reduzido de membros pode fazer

com que não haja uma análise de diversos pontos de vista e dificultar a formação de comitês de assessoramento; (iv) um número adequado de conselheiros independentes permite prevenir e administrar melhor os conflitos de interesse.

As principais atribuições do conselho de administração podem ser pesquisadas através das atividades que realizam. Guerra (2010) associou os papéis do conselho de administração com as atividades que realizam, conforme demonstrado no QUADRO 2.

QUADRO 2 – PAPÉIS E ATIVIDADES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NAS EMPRESAS LISTADAS NO BRASIL, PERÍODO DE 1998 A 2007

Papel Associado à Atividade	Atividades
Controle	Contratar e demitir o presidente executivo (CEO)
	Aprovar a escolha (ou dispensa) dos demais executivos sob proposta do presidente executivo (CEO)
	Aprovar a remuneração e pacotes de incentivo para os executivos que serão enviados à Assembleia de Acionistas
	Avaliar e monitorar o desempenho dos executivos e da empresa
	Discutir e direcionar assuntos de sucessão dos principais cargos na empresa
	Definir a responsabilidade do executivo principal e seus subordinados
	Supervisionar o relacionamento dos executivos com as partes interessadas
	Monitorar os riscos da empresa
Direcionamento (estratégias + políticas)	Indicar e substituir os auditores independentes
	Tomar de fato as decisões sobre a estratégia da empresa
	Tomar decisões (ou as propor para a Assembléia de Acionistas) sobre os principais fatos da empresa como aquisições, desinvestimentos, estrutura de capital, dividendos
	Ocupar-se com e liderar os assuntos relativos à governança da empresa
	Aprovar o código de conduta e o regimento interno do CA
Serviço	Estabelecer contatos com a rede de relacionamentos externos de interesse da empresa e usar esse relacionamento para o benefício da empresa
	Facilitar acesso da empresa a recursos extras, como fontes de financiamento
	Fornecer conselho e orientação ao executivo principal e seus subordinados
	Exercer o papel de representação institucional da empresa

FONTE: GUERRA (2010).

A pesquisa de Guerra (2010) identificou predomínio das atividades relacionadas ao papel de controle, relevância do papel de direcionamento (estratégias e políticas), sendo o papel de serviço aquele que apresentou o menor número de atividades.

Martins e Rodrigues (2005) consideraram os papéis e as responsabilidades do conselho de administração sob algumas perspectivas. Sob a perspectiva legalista, os dois papéis primários do conselho de administração são defendidos, o institucional e o de controle, e são afetados pelos quatro atributos do conselho de administração: composição, características, estrutura e processos. No entanto, destacam que a atuação do conselho de administração depende principalmente da concentração de propriedade e do tamanho da empresa. Na perspectiva da dependência de recursos, manifestam que as pesquisas reconhecem os três papéis do conselho de administração: estratégico, de controle e institucional. Na visão da dependência de recursos, o conselho de administração tem forte envolvimento no estratégico, deliberando e aconselhando o executivo na operacionalização das estratégias. Nas perspectivas econômicas da teoria da agência e da teoria dos custos de transação, os papéis do conselho são estabelecidos a partir da influência dos quatro atributos: composição, características, processos e estrutura, como na perspectiva legalista. Nessa visão os papéis de controle, institucional e estratégico são desempenhados. A perspectiva do representante considera a unificação dos papéis do executivo principal e do presidente do conselho de administração. Com isso o papel de controle é enfraquecido e os papéis estratégico e institucional são fortalecidos. A unificação das posições não dá importância aos atributos composição, características e estrutura e dá importância ao atributo processos.

A investigação de Silveira, Barros e Famá (2003), referenciando a relação de agência, na qual os administradores atuam como agentes dos acionistas para agirem de acordo com os interesses destes, destacou que as práticas de governança corporativa mais recomendadas dão importância para o conselho de administração ser estruturado com: (i) pessoas distintas ocupando os cargos de diretor executivo e presidente do conselho, (ii) a maior participação possível de membros independentes, (iii) uma quantidade adequada de membros. Analisando resultados relacionados à separação dos cargos de diretor executivo e presidente do conselho, concluíram que as

companhias que têm pessoas distintas nos cargos de diretor executivo e presidente do conselho de administração apresentaram maior valor. O grau de independência do conselho de administração apresentou pouca relação com o valor das companhias. Na análise do tamanho do conselho de administração versus o valor da empresa, os resultados do estudo indicaram um tamanho ótimo para o conselho de administração, entre 5 e 6 membros, no qual as companhias apresentaram maior valor.

## 2.2 CARACTERÍSTICAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Santos et al. (2017), ao estudar as características dos membros do conselho de administração em empresas listadas na B3 - Brasil Bolsa Balcão, baseando-se na Teoria dos Escalões Superiores, destacaram a importância da diversidade de características dos conselheiros de administração para os resultados organizacionais.

Os estudos de Fraga e Silva (2012) sobre a diversidade no conselho de administração de empresas brasileiras sem controle majoritário listadas na B3 - Brasil Bolsa Balcão indicaram que maior diversidade na educação formal tem influência negativa sobre o desempenho da empresa, enquanto a diversidade nos anos de escolaridade tem efeito positivo. Constataram que a participação de mulheres nos conselhos de administração é pequena, “mas aquelas empresas cujos conselhos contavam com pelo menos um integrante do sexo feminino apresentaram desempenho de mercado significativamente superior ao das demais”.

O estudo desenvolvido por Dani et al. (2017) investigou a relação das variáveis tamanho do conselho de administração, independência do conselho de administração e dualidade do diretor, relacionadas à estrutura do conselho, e as variáveis gênero do conselho de administração e expertise do conselho de administração, que representam características do conselho, com o desempenho das empresas listadas no Novo Mercado. Identificaram forte relação positiva entre tamanho do conselho de administração e o desempenho empresarial, avaliado pela rentabilidade do ativo total. Demonstraram uma relação negativa entre independência do conselho de administração e o desempenho empresarial. A dualidade do diretor e o desempenho empresarial não apresentaram relação significativa.

Paiva, Oliveira e Peixoto (2015) buscaram analisar a relação do conselho de administração com o aumento do valor e do desempenho e com a redução do risco das empresas, devido a atuação dos conselheiros sobre os gestores, nos anos de 2012 e 2013. Para caracterização do conselho de administração desenvolveram uma variável proxy utilizando um questionário de seis perguntas binárias. As respostas do questionário foram utilizadas para obter um índice de mensuração das variáveis do conselho, baseado nas recomendações do IBGC para estruturação do conselho de administração. O resultado da pesquisa referente a relação entre a composição do conselho de administração e o desempenho e o valor das empresas se demonstrou inconclusivo. Os pesquisadores recomendam “estender o período de análise, a amostra e o número de questões do questionário sobre o conselho de administração”.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Na abordagem dos procedimentos metodológicos da pesquisa, apresenta-se a caracterização da pesquisa, a delimitação da amostra e a descrição do procedimento de coleta de dados disponíveis no formulário de referência das companhias estudadas.

#### **3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA**

Esta pesquisa tem caráter descritivo, sem interferência ou manipulação dos fatos pelo autor. Faz uso de técnicas de pesquisa bibliográfica e documental. Pretende registrar e descrever características de dados coletados no formulário de referência das companhias analisadas.

Para embasar a descrição das características demográficas, de formação e profissionais relacionadas ao conselho de administração de companhias pertencentes ao Ibovespa foram explorados conhecimentos e estudos anteriores, que fazem parte do referencial teórico, anteriormente apresentado.

#### **3.2 DELIMITAÇÃO DA AMOSTRA DE PESQUISA**

A primeira delimitação da amostra da pesquisa foi determinada pelos objetivos da pesquisa: das companhias pertencentes ao Ibovespa. Foi utilizada a carteira do Ibovespa do dia 20/06/2018 para identificar as companhias a serem analisadas. Tomando-se como referência a carteira do dia 20/06/2018, as 64 companhias pertencentes ao Ibovespa estão listadas no QUADRO 3.



## QUADRO 3 – EMPRESAS ANALISADAS

Empresas Pertencentes ao Ibovespa - Carteira de 20/06/2018	
Ambev S.A.	Gerdau S.A.
B2W - Companhia Digital	Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.
B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão	Hyperia S.A.
Banco Bradesco S.A.	Iguatemi Emp. de Shopping Centers S.A.
Banco do Brasil S.A.	Itaú Unibanco Holding S.A.
Banco Santander (Brasil) S.A.	Itaúsa Investimentos Itaú S.A.
BB Seguridade Participações S.A.	JBS S.A.
BR Malls Participações S.A.	Klabin S.A.
Bradespar S.A.	Kroton Educacional S.A.
Braskem S.A.	Localiza Rent a Car S.A.
BRF S.A.	Lojas Americanas S.A.
CCR S.A.	Lojas Renner S.A.
Centrais Elet. Bras. S.A. - Eletrobrás	Magazine Luiza S.A.
Cia. Brasileira de Distribuição	Marfrig Global Foods S.A.
Cia. Energética de Minas Gerais - Cemig	Metalúrgica Gerdau S.A.
Cia. Paranaense de Energia Elét. - Copel	MRV Engenharia e Participações S.A.
Cia. Saneamento Básico Est. São Paulo	Multiplan - Empreend. Imobiliários S.A.
Cia. Saneamento do Paraná - Sanepar	Natura Cosméticos S.A.
Cia. Siderúrgica Nacional	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobrás
Cielo S.A.	Qualicorp S.A.
Cosan S.A. Indústria e Comércio	Raia Drogasil S.A.
CPFL Energia S.A.	Rumo S.A.
CVC Brasil Op. e Ag. de Viagens S.A.	Smiles Fidelidade S.A.
Cyrela Brazil Realty S.A.	Suzano Papel e Celulose S.A.
Ecorodovias Infraestrutura e Log. S.A.	Telefônica Brasil S.A.
EDP - Energias do Brasil S.A.	Tim Participações S.A.
Embraer S.A.	Transmissora Aliança de Energia S.A.
Engie Brasil Energia S.A.	Ultrapar Participações S.A.
Equatorial Energia S.A.	Usinas Sid. de Minas Gerais - Usiminas
Estácio Participações S.A.	Vale S.A.
Fibria Celulose S.A.	Via Varejo S.A.
Fleury S.A.	Weg S.A.

FONTE: SITE BMFBOVESPA

## 3.4 LEVANTAMENTO DE DADOS E INFORMAÇÕES

Buscando analisar dados atuais, foi definido o último exercício fiscal, 2017, e a última versão do relatório de referência das companhias pertencentes ao Ibovespa para o levantamento dos dados qualitativos, quantitativos e informações relacionados à estrutura e às características demográficas, de formação e profissionais do conselho de

administração. Os arquivos dos relatórios de referência são disponibilizados no site da CVM - Comissão de Valores Mobiliários.

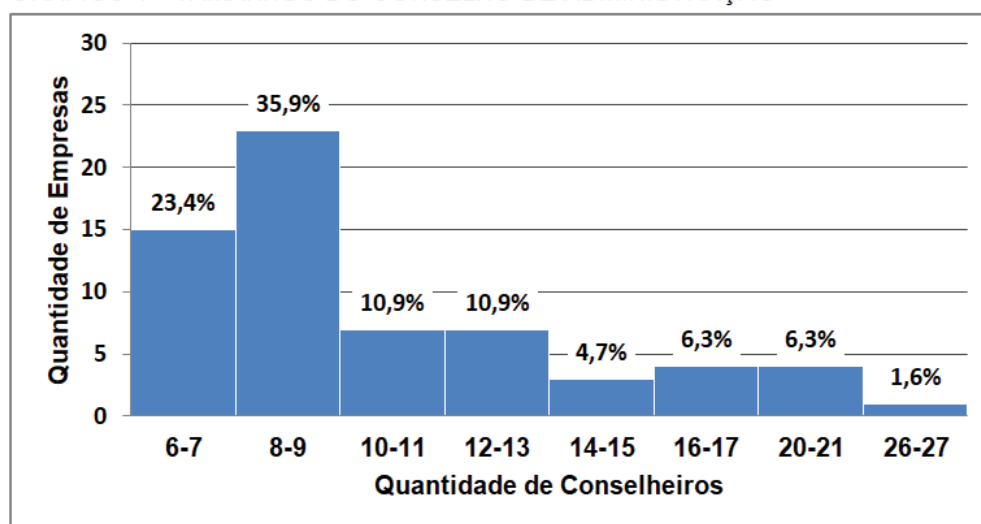
O procedimento de levantamento de dados das 64 companhias consistiu na realização das seguintes atividades: (i) download de arquivo digital do relatório de referência de cada companhia, no site da CVM; (ii) instalação em computador pessoal do Sistema EmpresaNet, disponibilizado no site da CVM; (iii) importação dos arquivos digitais no Sistema EmpresaNet, que permite a abertura dos arquivos digitais, a leitura e exportação em pdf e HTML dos arquivos de cada companhia; (iv) exportação do Sistema EmpresaNet do arquivo HTML de cada companhia; (v) importação dos arquivos HTML em planilhas Excel; (vi) organização dos registros em planilhas Excel; (vii) coleta de dados numéricos, leitura e extração de dados dos campos descritivos de cada registro.

## 4 DESCRIÇÃO DOS DADOS

### 4.1 TAMANHO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

As últimas versões dos relatórios de referência de 2017 das 64 companhias participantes do Ibovespa apresentaram conselhos de administração com diferentes tamanhos. Os conselhos formados por 7, 8 e 9 conselheiros apresentaram maior frequência, respectivamente 18,8%, 17,2% e 18,8%. Agrupando por companhias com características semelhantes de tamanho, O GRÁFICO 1 demonstra a participação dos tamanhos dos conselhos de administração da amostra:

GRÁFICO 1 - TAMANHOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

A TABELA 2, a seguir, sintetiza informações sobre o tamanho do conselho de administração:

TABELA 2 - ESTATÍSTICA DESCRITIVA DO TAMANHO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

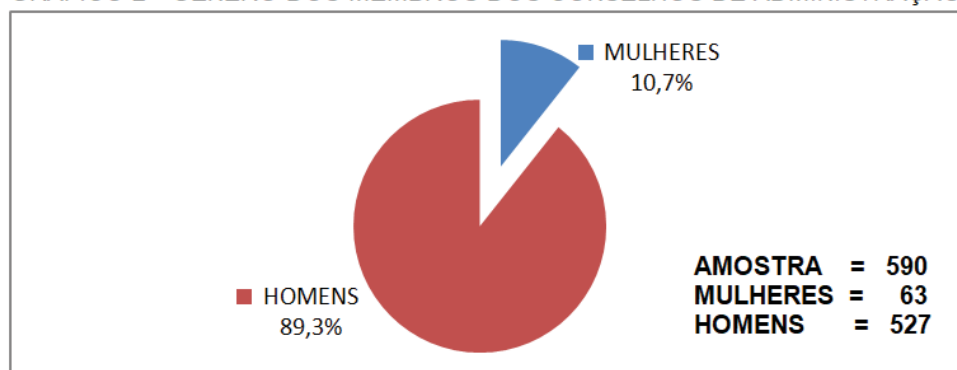
Característica	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Moda	Desvio Padrão
Tamanho do Conselho	64	6	26	10,5	9,0	4,3

FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

## 4.2 CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS

Foram identificados 590 conselheiros, sendo que a participação masculina é 8,4 vezes maior do que a participação feminina, evidenciando um forte desequilíbrio. Hilb (2009), defendendo composição diversa dos conselhos de administração, argumenta que as boas ideias também vêm da maximização da mistura de sexo nos conselhos. O GRAFICO 2 demonstra a característica de gênero dos 64 conselhos de administração.

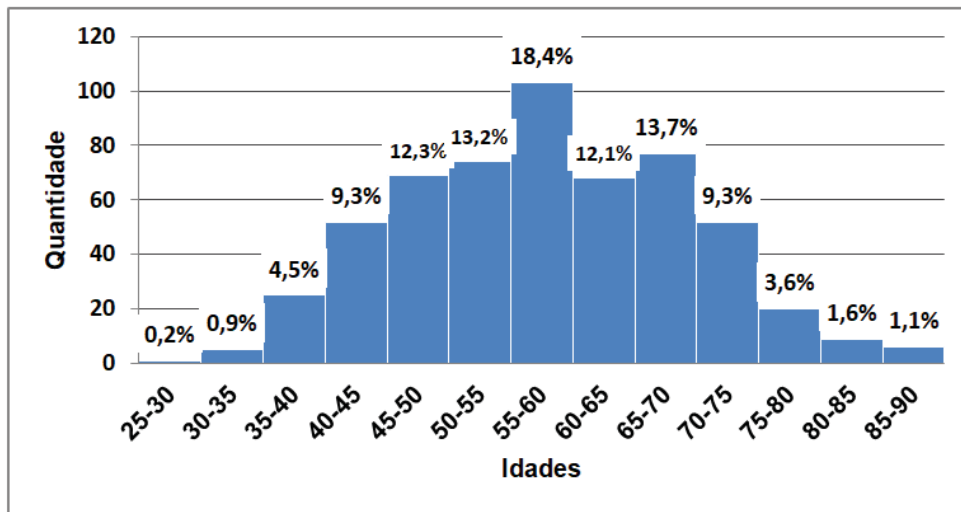
GRÁFICO 2 - GÊNERO DOS MEMBROS DOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

Dos 590 conselheiros, 561 têm seus dados de idade apresentados nos relatórios de referência, enquanto que para 29 conselheiros estes dados não estão disponíveis. O GRAFICO 3 demonstra o perfil de idades dos conselheiros de administração das companhias pertencentes ao Ibovepa conforme dados disponibilizados.

GRÁFICO 3 - DISTRIBUIÇÃO DAS IDADES DOS CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

A TABELA 3 apresenta informações estatísticas sobre as idades, destacando-se a Moda igual a 58 anos.

TABELA 3 - ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS IDADES DOS CONSELHEIROS

Característica	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Moda	Desvio Padrão
Idade dos Conselheiros	561	28	88	57,8	58,0	11,4

FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

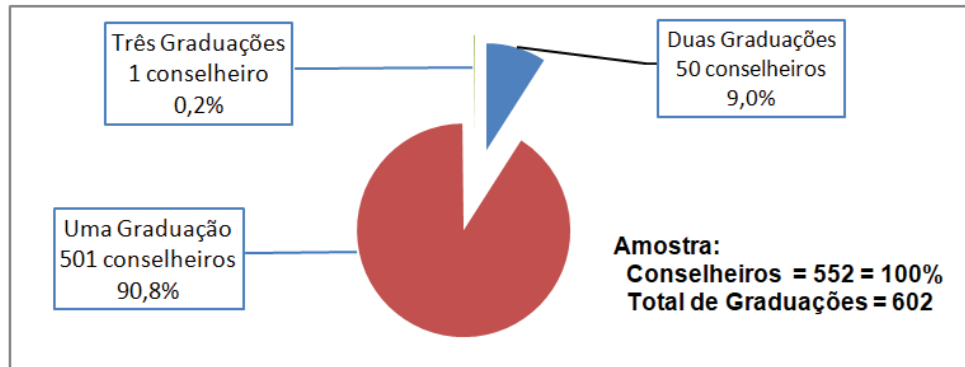
#### 4.3 CARACTERÍSTICAS DE FORMAÇÃO

No relatório de referência, o campo “DescriçãoCv / Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações / Critérios de Independência” é destinado ao preenchimento dos dados de formação acadêmica, dentre outros dados relacionados à trajetória profissional dos conselheiros. Trata-se de um campo texto, descritivo, sem requisitos obrigatórios de conteúdo. Verificou-se que este campo não apresenta padronização de forma e conteúdo.

Dos 590 conselheiros analisados, 552 (93,6%) disponibilizaram dados de formação acadêmica. Foram identificadas graduações em 57 cursos superiores diferentes. Dentre os 590 conselheiros, 38 conselheiros (6,4%) não apresentaram dados de formação acadêmica nos relatórios de referência.

Uma parte dos 552 conselheiros apresentaram mais do que uma graduação. O GRÁFICO 4 demonstra a estatística da quantidade de graduações por conselheiro.

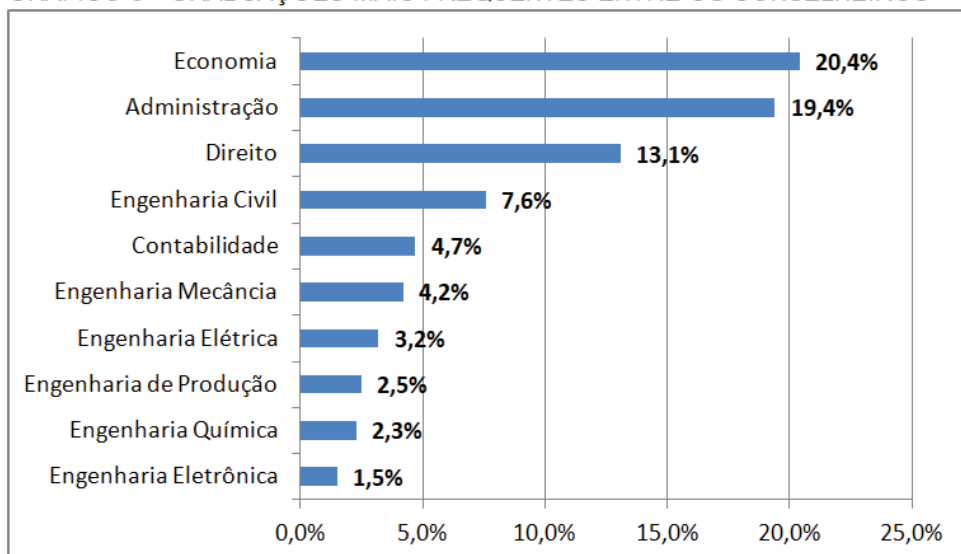
GRÁFICO 4 - QUANTIDADE DE GRADUAÇÕES POR CONSELHEIRO



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

Ao todo, foram informadas 602 graduações. As dez graduações mais frequentes, em ordem decrescente, são: Economia (20,4%), Administração (19,4%), Direito (13,1%), Engenharia Civil (7,6%), Contabilidade (4,7%), Engenharia Mecânica (4,2%), Engenharia Elétrica (3,2%), Engenharia de Produção (2,5%), Engenharia Química (2,3%) e Engenharia Eletrônica (1,5%). Elas representam 78,9% das 602 graduações informadas. A representação gráfica destes dados é realizada no GRÁFICO 5.

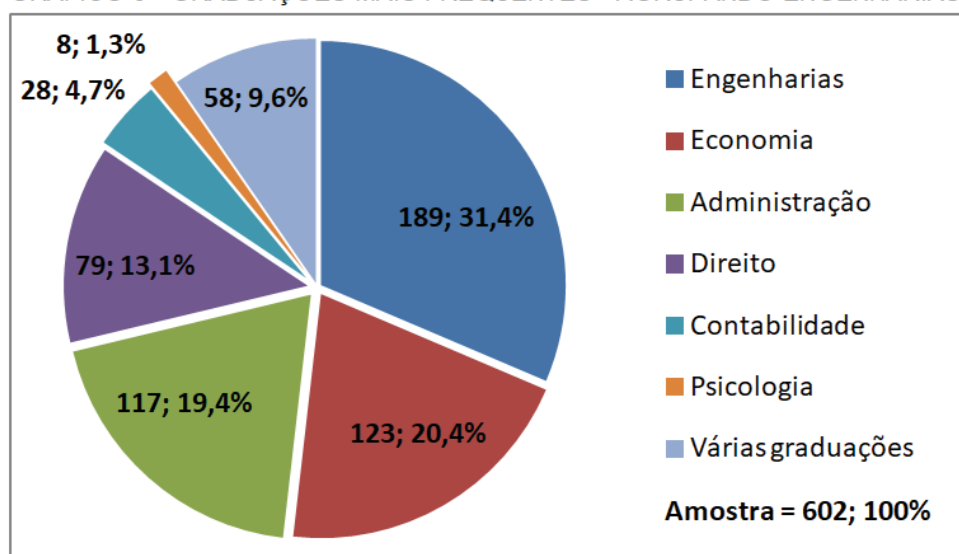
GRÁFICO 5 - GRADUAÇÕES MAIS FREQUENTES ENTRE OS CONSELHEIROS



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

As graduações em engenharia de 22 especializações diferentes representam 31,4% das 602 graduações informadas. O GRÁFICO 6, agrupando todas as engenharias, ilustra as graduações mais frequentes dentre as 602 graduações informadas pelos conselheiros de administração das companhias pertencentes ao Ibovespa.

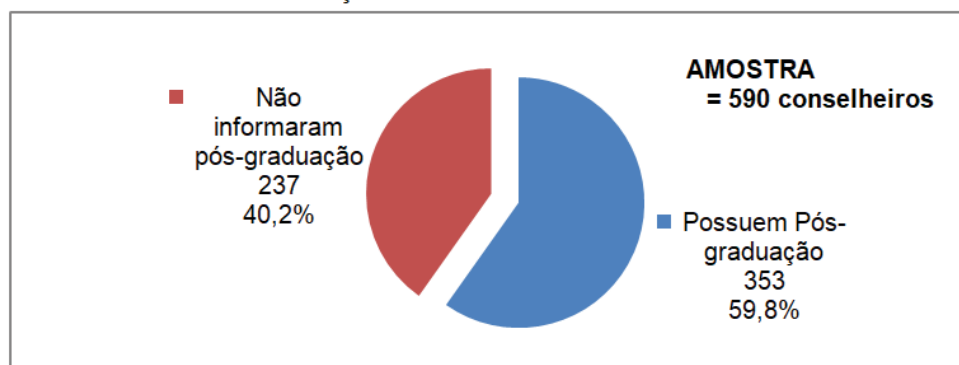
GRÁFICO 6 - GRADUAÇÕES MAIS FREQUENTES - AGRUPANDO ENGENHARIAS



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

O GRÁFICO 7, seguinte, demonstra os resultados obtidos no levantamento das pós-graduações dos conselheiros de administração.

GRÁFICO 7 - PÓS-GRADUAÇÕES INFORMADAS PELOS CONSELHEIROS



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017



#### 4.4 CARACTERÍSTICAS PROFISSIONAIS

Foi identificado que 71 (12,0%) dos 590 conselheiros de administração ocupam cargos de conselho de administração em mais de uma empresa. A TABELA 4 detalha a ocupação de cargos de conselheiro de administração nas companhias analisadas.

TABELA 4 - CARGOS DE CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO NAS EMPRESAS ANALISADAS

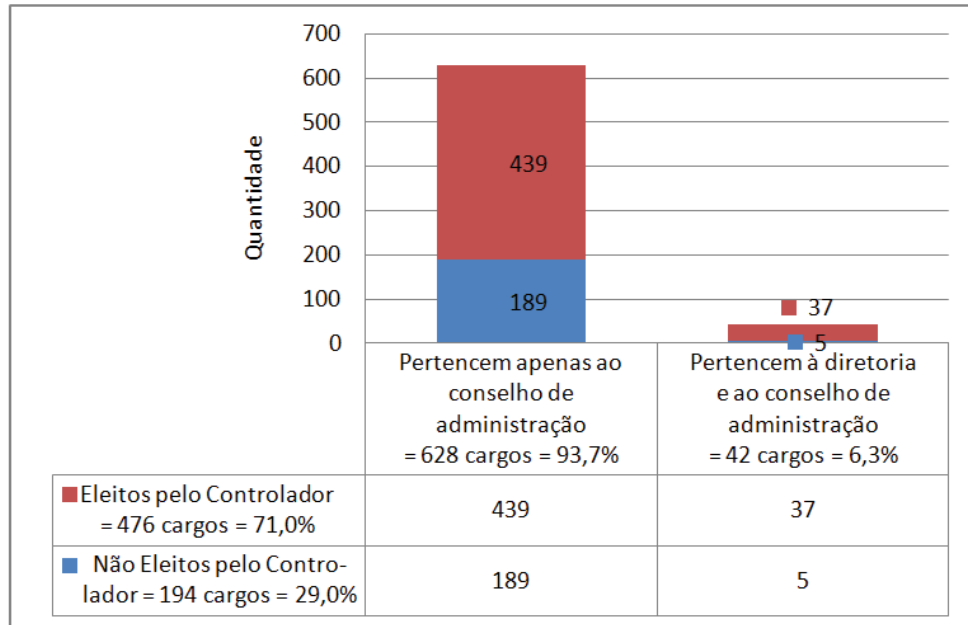
Característica Profissional	Conselheiros		Cargos	
	Qtde.	%	Por conselheiro	Total
Ocupa cargo de conselheiro de administração em 1 empresa	519	88,0%	1	519
Ocupa cargo de conselheiro de administração em 2 empresas	62	10,5%	2	124
Ocupa cargo de conselheiro de administração em 3 empresas	9	1,5%	3	27
<b>Total</b>	<b>590</b>	<b>100,0%</b>	<b>-</b>	<b>670</b>

FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

Uma característica importante está associada ao tipo de órgão da administração que pertencem os cargos ocupados pelos conselheiros de administração das companhias pertencentes ao Ibovespa, se os conselheiros pertencem apenas ao conselho de administração ou se pertencem ao mesmo tempo à diretoria e ao conselho de administração.

A eleição dos conselheiros de administração pelo controlador também representa uma característica importante do conselho de administração a ser estudada, principalmente quando relacionada ao tipo de órgão da administração que pertencem os cargos ocupados pelos conselheiros. O GRÁFICO 8 ilustra como estas duas características se apresentam nos cargos ocupados por conselheiros de administração nas companhias analisadas.

GRÁFICO 8 - TIPO DE ÓRGÃO DA ADMINISTRAÇÃO QUE PERTENCEM OS CARGOS DOS CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO E ELEIÇÃO PELO CONTROLADOR



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

Dos 628 cargos pertencentes apenas ao conselho de administração, 439 (69,9%) foram eleitos pelo controlador. Dos 42 cargos pertencentes à diretoria e ao conselho de administração, 37 (88,1%) foram eleitos pelo controlador. Do total de todos os 670 cargos ocupados por conselheiros de administração, 476 (71,0%) foram eleitos pelo controlador.

#### a) Pertencentes apenas ao conselho de administração

Dos 670 cargos ocupados por conselheiros de administração, verificou-se que **628 (93,7%) pertencem apenas ao conselho de administração**. A TABELA 5, a seguir, detalha os cargos / funções exercidos e os cargos eleitos pelo controlador que compõem os 628 cargos pertencentes apenas ao conselho de administração das companhias pertencentes ao Ibovespa.

TABELA 5 - CARGOS PERTENCENTES APENAS AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Cargo / Função Exercida	Qtde. Total (QT)	%	Eleitos pelo Controlador	
			Qtde.	%(QT)
Conselho de Administração (Efetivo)	217	34,6%	177	81,6%
Conselho de Adm. Independente (Efetivo)	199	31,7%	96	48,2%
Conselho de Administração (Suplente)	85	13,5%	72	84,7%
Presidente do Conselho de Administração	49	7,8%	40	81,6%
Vice Presidente Cons. de Administração	29	4,6%	21	72,4%
Outros Conselheiros	21	3,3%	20	95,2%
Conselho de Adm. Independente (Suplente)	15	2,4%	9	60,0%
Presid. do Cons. de Administração Independente	8	1,3%	4	50,0%
Vice Pres. Cons. de Administração Independente	5	0,8%	0	0,0%
<b>Total</b>	<b>628</b>	<b>100,0%</b>	<b>439</b>	<b>69,9%</b>

FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

**b) Pertencentes à diretoria e ao conselho de administração**

Dos 670 cargos ocupados por conselheiros de administração, verificou-se que **42 (6,3%) pertencem à diretoria e ao conselho de administração**, demonstrando não haver separação total de funções entre membros da diretoria e de conselho de administração. A TABELA 6, a seguinte, detalha os cargos / funções exercidos e os cargos eleitos pelo controlador que compõem os 42 cargos pertencentes à diretoria e ao conselho de administração das companhias pertencentes ao Ibovespa.

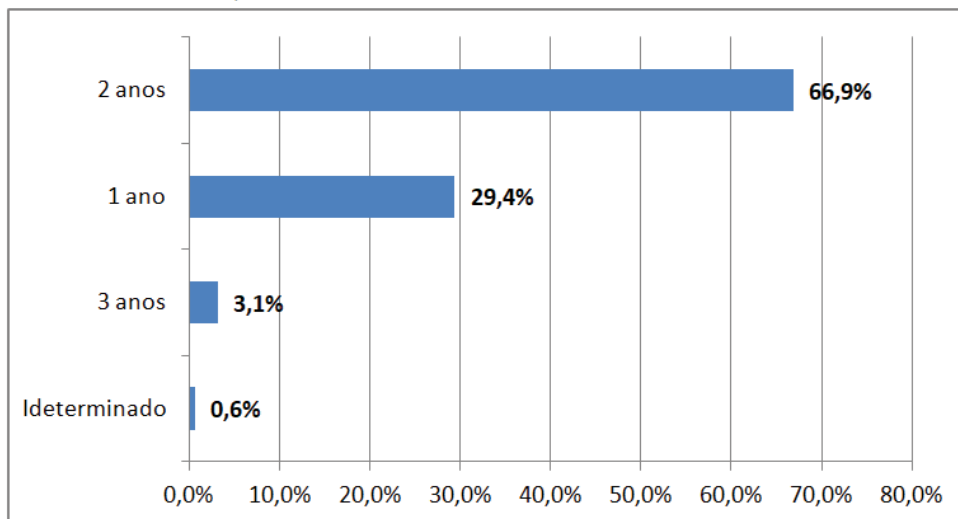
TABELA 6 - CARGOS PERTENCENTES À DIRETORIA E AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Cargo / Função Exercida	Qtde. Total (QT)	%	Eleitos pelo Controlador	
			Qtde.	%(QT)
Conselheiro (Efetivo) e Dir. Presidente	19	45,2%	14	73,7%
Outros Conselheiros / Diretores	9	21,4%	9	100,0%
Vice Pres. Cons. Adm. e Diretor Presidente	6	14,3%	6	100,0%
Conselheiro (Efetivo) e Dir. Vice Pres.	5	11,9%	5	100,0%
Presidente do Cons. Adm. e Diretor Presidente	1	2,4%	1	100,0%
Vice Pres. Cons. Adm. e Vice Dir. Presidente	1	2,4%	1	100,0%
Conselheiro (Suplente) / Dir. Rel. Invest.	1	2,4%	1	100,0%
<b>Total</b>	<b>42</b>	<b>100,0%</b>	<b>37</b>	<b>88,1%</b>

FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

Dos 670 cargos de conselheiro de administração, 448 (66,9%) têm prazo de mandato igual a 2 (dois) anos. O GRÁFICO 8 ilustra a frequência dos prazos de mandato nas companhias pertencentes ao Ibovespa.

GRÁFICO 9 - FREQUÊNCIA DOS MANDATOS DE CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO



FONTE: RELATÓRIOS DE REFERÊNCIA - 2017

Verificou-se predominância do prazo de 2 (dois) anos nos mandatos dos conselheiros de administração das companhias pertencentes ao Ibovespa.

## 5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Os resultados descritivos do estudo sobre as características demográficas, de formação e profissionais do conselho de administração das companhias pertencentes ao Ibovespa demonstram predominância de composições com 8 a 9 conselheiros, baixa participação feminina, maioria dos conselheiros apresentando idades superiores a 55 anos e maior frequência de idade entre 55 a 60 anos.

Nas características relacionadas à formação dos conselheiros de administração, 93,6% informaram possuir graduação e 59,8% informaram possuir pós-graduação. As graduações em engenharia predominam, seguidas pelas graduações em Ciências Sociais Aplicadas, incluindo Direito.

Alguns conselheiros (12,0%) ocupam cargos em conselhos de administração de 2 a 3 companhias. Uma pequena parcela dos conselheiros de administração (6,3%) também ocupam cargos de diretoria. A eleição dos conselheiros de administração pelo controlador ocorreu para a maioria (71,0%) dos cargos identificados. O prazo de mandato de 2 anos é o mais frequente, 69,9%, sendo que o prazo de 1 ano foi identificado em 29,4% dos cargos de conselho de administração.

Este estudo descritivo sobre as características demográficas, de formação e profissionais do conselho de administração das companhias pertencentes ao Ibovespa, de fonte recente, 2017, pode subsidiar estudos investigativos. Recomenda-se que esta pesquisa tenha prosseguimento com a identificação de proxies para investigar os efeitos e as relações das características descritas nas companhias pertencentes ao Ibovespa.

## REFERÊNCIAS

ANDRADE, L. P. et al. Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas Brasileiras. **RAM – Revista de Administração Mackenzie** (Online), São Paulo, v. 10, n. 4, p. 4-31, ago. 2009. Disponível em: <<https://goo.gl/n9Neuz>>. Acesso em: 04 out. 2017.

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

AZEVEDO, S. M. G. **Os papéis do conselho de administração em empresas listadas no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: <<https://goo.gl/3rRtKC>>. Acesso em: 04 out. 2017

\_\_\_\_\_, S. M. G. Os papéis do conselho de administração nas empresas listadas no Brasil. **IBGC EM Foco**. Publicação trimestral. São Paulo, n. 49 p. 18, fev. 2010. São Paulo, n. 49 p. 18, fev. 2010. Disponível em: <[http://www.ibgc.org.br/download/newsletter/IBGC%20news%2049\\_FINAL.pdf](http://www.ibgc.org.br/download/newsletter/IBGC%20news%2049_FINAL.pdf)>. Acesso em: 27 set. 2017.

BOLSA MERCANTIL E FUTUROS BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (B3 - BRASIL BOLSA BALCÃO). **Segmentos de listagem**. Disponível em: <<https://goo.gl/mVSvhn>>. Acesso em: 25 agosto 2017.

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Casa Civil, Subchefia para Assuntos Jurídicos**. Disponível em: <<https://goo.gl/nZYCbq>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Casa Civil, Subchefia para Assuntos Jurídicos**. Disponível em: <<https://goo.gl/v7F6vi>>. Acesso em: 25 ago. 2017.

CARVER, J; OLIVER, C. **Conselhos de administração que geram valor**. São Paulo: Cultrix, 2003.

CVM COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Cartilha de recomendações da CVM sobre governança corporativa**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf>>. Acesso em: 28 set. 2016.

DANI, A. C. et al. Características do conselho de administração e o desempenho das empresas listadas no novo mercado. **RGFC - Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, Salvador, v. 7, n. 1, p. 29-47. jan. 2017. Disponível em: <<https://goo.gl/fDVJxx>>. Acesso em: 06 set. 2017.

DUTRA, M. G. L.; SAITO, R. Conselhos de administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. **RAC - Revista de Administração Contemporânea**. Curitiba, v.6, n. 2, p. 9-27, ago. 2002. Disponível em <<https://goo.gl/9UJXW9>>. Acesso em: 05 ago. 2017.

FRAGA, J. B.; SILVA, V. A. B. Diversidade no conselho de administração e desempenho da empresa: uma investigação empírica. **Brazilian Business Review**, v. 9, n. Especial, p. 58-80, 2012.

GEORGE, W. W. Imbalance of power. **Harvard Business Review**, jul 2002. Entrevista. Disponível em: <<https://hbr.org/2002/07/imbalance-of-power>>. Acesso em: 28 set. 2017.

GONDRIGE, E. O; CLEMENTE, A.; ESPEJO, M. M. S. B. Estrutura do conselho de administração e valor das companhias brasileiras. **Brazilian Business Review**. v. 9, n. 3, p. 75-92, 2012. Disponível em: <<https://goo.gl/9MmHPE>>. Acesso em: 28 set. 2017.

HILB, M. **A nova governança corporativa: ferramentas bem-sucedidas para conselho de administração**. São Paulo: Saint Paul, 2009.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNAÇÃO CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

\_\_\_\_\_. **Código brasileiro de governança corporativa: companhias abertas**. Grupo de Trabalho Interagentes. São Paulo: IBGC, 2016.

KPMG. **A governança corporativa e o mercado de capitais brasileiro 2016/2017**. 11. ed. São Paulo: KPMG, 2016. Ebook. Disponível em: <<https://goo.gl/Y8d4YQ>>. Acesso em: 12 set 2017.

MARTINS, H. C.; RODRIGUES, S. B. Atributos e papéis dos conselhos de administração das empresas brasileiras. **RAE - Revista de Administração de Empresas**. São Paulo, v. 45, ed. esp., p. 23-35. set./dez 2005.

OLIVEIRA, L. M.; PEREZ JUNIOR, J. H.; SILVA, C. A. S. **Controladoria Estratégica**.. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

PAIVA, J. F. M.; OLIVEIRA, N. A.; PEIXOTO, F. M. A relação entre conselho de administração, desempenho, valor e risco no mercado brasileiro de ações. **REPEC - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. Brasília, v. 8, n. 1, art. 2, p. 25-44. jan./mar. 2015. Disponível em: <<https://goo.gl/j121Cm>>. Acesso em: 12 set 2017.

SANTOS, E. A. D.; LARA, F. L.; OLIVEIRA, R. M.; LUNKES, R. J. Características dos Membros do Conselho de Administração e sua Relação com as Decisões Estratégicas de Captação de Recursos: Evidências em Empresas Listadas na B3 - Brasil Bolsa Balcão . **Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 15, n. 2, p. 165-187, 2017.



SILVEIRA, A. D. M.; BARROS, L. A. B. C.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. **RAE - Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 43, n. 3, p. 50-64, jul. 2003.